

**APT相場は輸出規制と中国相場急騰で\$3,000目前**

タングステン相場の上昇が止まらない。中間原料のAPT（パラタングステン酸アンモニウム）は、足元で2,975ドル/Mtuと年初より3倍となり、3,000ドル突破が目前に迫っている。中国の輸出規制の強化で原料出荷が滞る中、中国国内でも精鉱不足により原料・製品の価格急騰が続いている。タングステンの中間原料・合金鉄・スクラップを長らく取り扱ってきたNIC Resourcesの**西野元樹社長**に今年4～6月の相場見通しを寄稿してもらった。

**APT相場は年明け3ヵ月で\$2,000の急上昇**

APTの欧米相場（CIFロッテルダム/バルティモア）は史上最高値の更新を続けており、足元では2,800～3,150ドル/Mtuと、中値ベースで3,000ドル目前に達している。

1月時点の見通し（**既報・1月16日号**）では、「1,150～1,300ドル」を想定していたが、2月初旬に1,375ドルへ上昇。その後急騰し、2月末に2,000ドル、3月末には3,000ドル水準まで達した。年明けわずか3ヵ月で約2,000ドル上昇しており、上昇ペースはさらに加速している。

**中国相場は精鉱・APTとも半年で3.8倍に急騰**

中国内の精鉱・APT相場も同様に急騰している。年初には、精鉱45.9万元/t（ドル/Mtu換算で約1,001ドル）、APT67.6万元/t（同約1,078ドル）であったが、3月中旬には精鉱101.2万元（同約2,264ドル）、APT149.5万元（同約2,455ドル）まで上昇し、約2.5ヵ月で2倍超となった。

足元では精鉱99.2万元、APT147.5万元と、ピーク比で約2%下落しているが、調整局面入りは25年9月末以来、半年ぶりである。当時の水準（精鉱26.7万元、APT39.1万元）と比較すると、半年間で約3.8倍の上昇となる。

**中国相場急騰は供給と需要の双方が押し上げ要因に**

中国内相場の急騰の背景としては、供給面に目が行きがちだが、実際には需要の強さが主要因の1つとなっている。EV化の進展により、自動車向け超硬工具需要は必ずしも強くないとみられるが、太陽光発電向けシリコンウエハー切断用タングステンワイヤー、電池用途のWO<sub>3</sub>、半導体用途のWF<sub>6</sub>といった分野の需要が拡大している。

また、2016～20年と21～25年の各分野の平均年間生産量を比較すると、自動車・スマートフォン・PCは横ばいに対し、AI用集積回路・産業用ロボット・民生用ドローンなどは2～4倍増と、新たな需要分野が大きく伸長。くわえて、軍需関連需要の増加も指摘されている。

一方、供給面では採掘枠の減少や鉱石品位の低下により精鉱生産は減少。スクラップ供給も増加しているが、需要を満たすには不十分であり、中国の精鉱輸入の拡大につな

がっている。結果として、従来、中国内の需給バランスは供給過多で推移してきたが、2024年以降、需給は供給不足に転じ、25年にはその傾向がさらに強まっているとの見方もある。昨年からの中国内相場の高騰は必ずしも投機的な動きだけでなく、需給面での裏付けもあると考えられる。

中国市場では半年ぶりに調整局面に入っているが、高値圏では取引量が限定的であり、需要家の購買姿勢は慎重である。ただし、製錬メーカーの精鉱在庫は「4月末分まで」との見方もあり、4月以降も調整が継続するのか、需要回復により相場が再上昇するのか、注視が必要である。

**欧米相場は3月後半から再び中国相場を上回る**

25年後半以降、中国内相場が欧米相場を上回る状態が続いていたが、3月後半に逆転。欧米相場は2,800～3,150ドルまで急騰し、中国内相場を大きく上回った。大手需要家は自社グループ内でのリサイクルなど自社原料の増強に励んでいるが、まだ需要を十分賄うに至っていない。一方で、中国の輸出規制が1年超続く中、中小需要家の在庫ひっ迫が深刻な問題になりつつある。

こうした状況下で、今年に入り欧米相場の上昇が加速してきた。流動性のある原料がスクラップに限定されていること、取引価格が急騰した中国相場に連動していること、委託加工費の上昇などのコスト増、急騰した相場による金利・資金負担・相場リスクの増大にくわえ、需要家の在庫水準の低下などが価格押し上げ要因となっている。

とはいえ、足元の相場水準は需給だけでは説明しきれない過熱感も帯びており、中国相場比で500ドル/Mtu以上のプレミアムがついているのは異常な水準である。供給側の強気な販売姿勢も一因と考えられる。

**4～6月も相場は高値維持・レンジ拡大が続く見通し**

西側市場の供給制約は当面、解消の見通しがなく、中国動向に関わらず高値圏が維持される可能性が高い。一方で、この価格水準に対応できない需要分野も今後増加すると見られ、上昇には限界も意識される。以上より、4～6月のAPT欧米相場は、中値ベースで2,500～3,500ドルのレンジで高止まりする可能性が高いとみる。